

Inhaltsübersicht

Einleitung	31
A. Gegenstand der Untersuchung	31
B. Gang der Darstellung	34

Erstes Kapitel

Grundlagen der Schwarmfinanzierung	36
A. Begriffsbestimmung	36
I. Entwicklungsgeschichte des Phänomens	37
II. Wesen des Crowdfundings	40
III. Typen des Crowdfundings	42
B. Wirtschaftliche Betrachtung des Phänomens	48
I. Gründe für die Wahl des Crowdfundings als Finanzierungsweg	48
II. Dynamik des Crowdfundings – Marktdata	53
C. Die Crowdfunding-Kampagne	61
I. Ablauf einer Crowdfunding-Kampagne	61
II. Akteure beim Crowdfunding	64
D. Zusammenfassung	70

Zweites Kapitel

Die Anlageformen im deutschen Recht	71
A. Unterteilung der Anlageformen	71
B. Die Regulierung des Crowdfundings im deutschen Recht: abstrakte Darstellung	72
I. Erlaubnispflichten	73
II. Prospektpflichten	79
C. Die konkreten Anlageformen und deren regulatorische Voraussetzungen	83
I. Schuldrechtliche Konstruktionen	83
II. Gesellschaftsrechtliche Konstruktionen	103
D. Regulierung als Motor der tatsächlichen Verwendung	108

Literaturverzeichnis	294
Sachwortverzeichnis	326

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	31
A. Gegenstand der Untersuchung	31
B. Gang der Darstellung	34
<i>Erstes Kapitel</i>	
Grundlagen der Schwarmfinanzierung	36
A. Begriffsbestimmung	36
I. Entwicklungsgeschichte des Phänomens	37
1. Vom Crowdsourcing zum Crowdfunding	37
2. Erste Finanzierungen und erste Plattformen	38
II. Wesen des Crowdfundings	40
III. Typen des Crowdfundings	42
1. Bisherige Systematisierung	42
2. Einteilung des profitorientierten Crowdfundings	44
a) Bisherige Abgrenzung: Crowdsharing und Crowdinvesting	44
b) Die neue Kategorisierung in der ECSP-Verordnung: Kreditbasierte und anlagebasierte Schwarmfinanzierung	46
c) Vereinbarkeit der Begriffsbestimmungen	47
3. Ergebnis	48
B. Wirtschaftliche Betrachtung des Phänomens	48
I. Gründe für die Wahl des Crowdfundings als Finanzierungsweg	48
1. Crowdfunding als alternative Finanzierungsquelle	48
2. Zugang des Unternehmens zu einer großen Anzahl von Personen	51
3. Crowdfunding als Marketinginstrument	53
II. Dynamik des Crowdfundings – Marktdaten	53
1. Allgemein	53
a) Weltweite Entwicklung	54
b) Crowdfunding in der Europäischen Union	56
c) Der deutsche Markt für Schwarmfinanzierungen	57
2. Marktdaten nach Finanzierungszielen	58
a) Projektorientierte Finanzierungen	58

b) Finanzierung von Unternehmen	59
C. Die Crowdfunding-Kampagne	61
I. Ablauf einer Crowdfunding-Kampagne	61
1. Initiationsphase	61
2. Annahme durch die Plattform und Vorbereitung der Kampagne	61
3. Durchführung der Finanzierungskampagne	63
4. Abschluss der Kampagne und Auszahlung der Finanzierung	64
II. Akteure beim Crowdfunding	64
1. Der Kapitalsuchende	64
2. Die Anleger als Crowd	65
3. Die Schwarmfinanzierungsplattform als Vermittler	66
a) Die Doppelrolle zwischen Projekträger und Anleger	67
b) Vergütung der Plattform	68
4. Beteiligung von Zweckgesellschaften	68
D. Zusammenfassung	70

Zweites Kapitel

Die Anlageformen im deutschen Recht	71
A. Unterteilung der Anlageformen	71
B. Die Regulierung des Crowdfundings im deutschen Recht: abstrakte Darstellung	72
I. Erlaubnispflichten	73
1. Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 KWG	74
a) Betreiben von Bankgeschäften im Sinne von § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 1–12 KWG	74
b) Anforderungen an die Erlaubniserteilung	75
2. Erlaubnis nach § 15 Abs. 1 WpIG	76
3. Erlaubnis nach § 10 Abs. 1 ZAG?	79
II. Prospektpflichten	79
1. Prospektpflichten des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG)	80
2. Prospektpflicht des Art. 3 Abs. 1 VO (EU) 2017/1129 (Prospektverordnung)	82
C. Die konkreten Anlageformen und deren regulatorische Voraussetzungen	83
I. Schuldrechtliche Konstruktionen	83
1. Anlageformen mit einer erfolgsunabhängigen Gegenleistung	83
a) „Einfache“, nicht-nachrangige Darlehen	83
aa) Das sog. „echte“ Crowdlanding	83
(1) Aufsichtsrechtliche Anforderungen	83
(2) Auswege	85

bb) Das sog. „unechte“ Crowdclending	86
(1) Geschäftsmodell und rechtliche Rahmenbedingungen	86
(2) Regulatorische Anforderungen	87
b) Nachrangige Darlehen	89
aa) Geschäftsmodell und rechtliche Rahmenbedingungen	89
bb) Regulatorische Anforderungen	90
c) Anleihen	92
aa) Rechtliche Rahmenbedingungen	92
(1) Ausgabe der Anleihen durch das kapitalsuchende Unternehmen	93
(2) Wertpapierbasiertes Crowdclending: Ausgabe der Anleihen durch einen Dritten	93
bb) Regulatorische Anforderungen	94
2. Anlageformen mit einer erfolgsabhängigen Gegenleistung	94
a) Partiarische (Nachrang-)Darlehen	95
aa) Geschäftsmodell und rechtliche Rahmenbedingungen	95
bb) Regulatorische Anforderungen	95
b) Stille Beteiligungen	96
aa) Geschäftsmodell und rechtliche Rahmenbedingungen	96
bb) Regulatorische Anforderungen	97
c) Genussrechte	98
aa) Geschäftsmodell und rechtliche Rahmenbedingungen	98
bb) Regulatorische Anforderungen	99
d) Genussscheine	100
aa) Geschäftsmodell und rechtliche Rahmenbedingungen	100
bb) Regulatorische Anforderungen	100
e) Investment-Token	101
II. Gesellschaftsrechtliche Konstruktionen	103
1. Anteile an einer AG oder einer KGaA	104
a) Erlaubnispflicht des § 15 Abs. 1 WpIG	104
b) Prospektpflicht des Art. 3 Abs. 1 ProspektVO	104
2. Anteile an einer GmbH oder einer KG	106
a) Erlaubnispflichten	106
b) Prospektpflichten	107
D. Regulierung als Motor der tatsächlichen Verwendung	108
E. Zusammenfassung	110

*Drittes Kapitel***Die Verordnung der Europäischen Union zur Regulierung von
Schwarmfinanzierungsdienstleistern (ECSP-VO)**

112

A. Bisheriger rechtlicher Rahmen des grenzüberschreitenden Crowdfundings zwischen den Mitgliedstaaten: ein Mangel an Harmonisierung	112
I. Bisherige Harmonisierung und grenzüberschreitende Anerkennung in der Europäischen Union	113
1. Erbringung von Wertpapierdienstleistungen: die MiFiD II-Richtlinie (RL 2014/65/EU)	113
a) Grundlagen: Möglichkeit grenzüberschreitender Tätigkeiten durch gegenseitige Anerkennung zwischen den Mitgliedstaaten	114
b) Begrenzter Anwendungsbereich	114
c) Fehlende Attraktivität im Anwendungsbereich	117
2. Billigung von Verkaufsprospekt im Zusammenhang mit Wertpapieren: die Wertpapierprospektverordnung (VO 2017/1129)	117
a) Einheitliche Vorgaben der Prospektflicht	118
b) Grenzüberschreitende Anerkennung der Verkaufsprospekte	118
c) Begrenzter Anwendungsbereich	118
II. Individuelle Regulierung auf mitgliedstaatlicher Ebene	119
1. Unterschiedliche Ansätze der Regulierung	119
2. Unterschiedliche Anforderungen für Plattformbetreiber	120
III. Praktische Auswirkung: geringer Umfang an grenzüberschreitenden Tätigkeiten	122
B. Die Entstehung der ECSP-Verordnung	123
I. Entwicklung bis zum Vorschlag der Europäischen Kommission	124
1. Standpunkte der Kommission im Hinblick auf das Crowdfunding bis zum Jahr 2018	124
2. Der FinTech-Aktionsplan	125
II. Kompetenz und Rechtsform	126
III. Vorschlag der Kommission	127
1. Leitlinien des Verordnungsvorschlags	128
2. Die Stellungnahme des Wirtschafts- und Sozialausschusses (EWSA)	129
IV. Erste Lesung des Europäischen Parlaments und vorbereitende Ausschussarbeiten	130
V. Kompromissvorschlag des Rates der Europäischen Union	132
VI. Informelles Trilog-Verfahren und politische Einigung	133
1. Gegenstand und Ablauf des Trilog-Verfahrens	133
2. Positionen der beteiligten Organe und politische Einigung	135
VII. Frühzeitige Einigung in zweiter Lesung gemäß Art. 294 Abs. 7 lit. a) AEUV	137
1. Festlegung der Standpunkte des Rates in erster Lesung und Annahme der Texte durch das Parlament in zweiter Lesung	137

2. Positionen Österreichs und Deutschlands	138
VIII. Schlussarbeiten	139
C. Leitlinien und wesentliche Regelungen der ECSP-Verordnung	139
I. Der Schwarmfinanzierungsdienstleister als Adressat	139
II. Zulassung eines Schwarmfinanzierungsdienstleisters nach Art. 12 ECSP-VO	141
1. Voraussetzungen der Zulassungserteilung	141
2. Das Zulassungsverfahren und der Umfang der Zulassung	142
III. Grenzüberschreitendes Tätigwerden der Schwarmfinanzierungsdienstleister	143
1. Entwicklung	143
2. Verfahren zur Erstreckung der Zulassung auf andere Mitgliedstaaten der Europäischen Union	144
IV. Zuständige Behörden und Aufgaben	145
1. Nationale Aufsicht bei europäischer Koordination	145
2. Wesentliche Aufgaben der zuständigen nationalen Behörde	147
V. Anlegerschützende Vorschriften	147
1. Dreiklang der regulatorischen Anforderungen	147
2. Organisatorische Anforderungen	148
3. Offenlegungspflichten	149
a) Allgemeine Informationspflichten in Art. 19 sowie Art. 20 ECSP-VO	150
b) Das Anlagebasisinformationsblatt	150
4. Aufsichtsrechtliche Anforderungen	152
5. Weitere Schutzmechanismen zugunsten sog. „nicht kundiger Anleger“	152
VI. Verhältnis zu bestehenden Regelungen	154
1. Nationale Vorschriften, insbesondere Art. 1 Abs. 3 ECSP-VO	154
2. Richtlinie 2014/65/EU, MiFiD II	155
3. Verordnung (EU) 2017/1129, Prospektverordnung	156
4. Verordnung (EU) 1286/2014, PRIIP	156
5. Parallele Lizenzen, um verschiedene Tätigkeiten zu erbringen	157
VII. Inkrafttreten und Übergangsregelungen	157
D. Zusammenfassung	158

Viertes Kapitel

Abstrakte Bestimmung des Anwendungsbereichs der Verordnung 160

A. Die Schwarmfinanzierungsdienstleistung im Sinne des Art. 2 Abs. 1 lit. a) ECSP-VO: Grundlagen	160
I. „Zusammenführung von Geschäftsfinanzierungsinteressen“ als Programmsatz	161
1. Maß des Finanzierungsinteresses des Projektträgers	161
2. Grad der Beteiligung der Schwarmfinanzierungsplattform	163

II.	Akteure einer Schwarmfinanzierung	163
1.	Schwarmfinanzierungsdienstleister	164
2.	Projekträger	164
3.	Anleger	164
4.	Rechtsstrukturen zwischen Projekträger und Anleger	165
a)	Systematik: „Rechtsstrukturen“ als Oberbegriff	165
b)	Zweckgesellschaften im Sinne der ECSP-Verordnung	166
aa)	Einschränkende Verwendung auf Grundlage von Art. 3 Abs. 6 ECSP-VO	167
(1)	Illiquide Vermögenswerte im Sinne von Art. 3 Abs. 6 ECSP-VO	168
(2)	Unteilbare Vermögenswerte im Sinne von Art. 3 Abs. 6 ECSP-VO	168
bb)	Zwischenergebnis	169
c)	Sonstige Rechtsstrukturen unter der Verordnung	169
III.	Zusammenfassung	170
B.	Kreditbasierte Schwarmfinanzierung im Sinne des Art. 2 Abs. 1 lit. a) i) ECSP-VO	171
I.	Anlagegegenstand: „Kredit“	171
1.	Bestandteile einer Kreditvereinbarung im Sinne der Verordnung	171
2.	Insbesondere: „Unbedingtheit“ der Rückzahlungsverpflichtung	171
a)	Ausgangspunkt	172
aa)	Wortlaut	172
bb)	Zweck und Gesetzgebungsentwicklung	173
cc)	Auslegungsmöglichkeiten	174
b)	Verwendung des Begriffs der „Unbedingtheit“ auf Ebene der Europäischen Union	175
c)	Gleiches Verständnis wie in § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 KWG?	176
aa)	Vergleich zwischen europäischem und deutschem Verständnis	177
bb)	Begriff der „Unbedingtheit“ nur im deutschen Recht	178
cc)	Folge für das Begriffsverständnis	178
d)	Ergebnis	179
II.	Dienstleistung im Rahmen der kreditbasierten Schwarmfinanzierung	179
1.	„Vermittlung von Krediten“	179
a)	Erleichtern des Vertragsabschlusses	180
b)	Keine eigene oder organisatorische Beteiligung am Finanzfluss	181
c)	Zusammenfassung als Definition	182
2.	„Individuelle Verwaltung des Kreditportfolios“	182
a)	Tatbestand der individuellen Verwaltung	184
b)	Verhältnis zum Tatbestand der „Vermittlung“ im Sinne des Art. 2 Abs. 1 lit. a) i) ECSP-VO	185
3.	Zusammenfassung	185

C. Anlagebasierte Schwarmfinanzierung im Sinne des Art. 2 Abs. 1 lit. a) ii) ECSP-VO	186
I. Anlageinstrument: „Übertragbare Wertpapiere“	186
1. Grundlagen: Verweis auf Art. 4 Abs. 1 Nr. 44 MiFiD II	187
a) Abweichende Auslegungspraxis in den Mitgliedstaaten	187
b) Grundvoraussetzung: Übertragbarkeit	188
c) Aufbau des Tatbestands	188
2. Die einzelnen Tatbestandselemente des Art. 4 Abs. 1 Nr. 44 MiFiD II	189
a) Standardisierung: Einordnungsmöglichkeit in eine Kategorie von Wertpapieren	189
b) Handelbarkeit auf dem Kapitalmarkt	192
aa) Kapitalmarkt	193
bb) Handelbarkeit	194
(1) Rechtliche Möglichkeit der Übertragung	195
(2) Umsetzbarkeit der Übertragung	195
(3) Liquider Sekundärmarkt als Voraussetzung der Handelbarkeit?	196
c) Kein Zahlungsinstrument	197
d) Zusätzliches Tatbestandsmerkmal der Vergleichbarkeit mit traditionellen Anlageformen?	198
3. Zusammenfassung	199
II. Anlageinstrument: „für Schwarmfinanzierungszwecke zugelassene Instrumente“	199
1. Legaldefinition und Auslegung	201
a) Vorüberlegung: Verhältnis zwischen „übertragbaren Wertpapieren“ und „für Schwarmfinanzierungszwecke zugelassenen Instrumenten“	201
aa) Unterschiede der Tatbestände	202
bb) Auslegung der „effektiven Übertragbarkeit“ entsprechend der „Handelbarkeit“?	203
cc) Zwischenergebnis: autonome Auslegung von Art. 2 Abs. 1 lit. n) ECSP-VO	204
b) Tatbestandsmerkmal: „Anteile einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung“	204
aa) Wortlaut	204
bb) Vergleich zu Verwendungen in anderen Rechtstexten der Europäischen Union	204
cc) Bezugspunkt der beschränkten Haftung	205
dd) Ergebnis	207
c) Tatbestandsmerkmal: „Beschränkungen [der Übertragbarkeit], durch die eine Übertragung der Anteile effektiv verhindert würde“	207
aa) Beschränkungen in Bezug auf die Übertragung an sich	208
bb) Vermarktungsbeschränkungen als Beschränkungen der Übertragbarkeit	209
(1) Beschränkung der Art und Weise des öffentlichen Angebots	209

(2) Beschränkung der Art und Weise des öffentlichen Bewerbens ...	210
cc) Effektives Verhindern einer Übertragung	210
dd) Bezugspunkt der effektiven Verhinderung	211
2. Notwendigkeit einer Zulassung der unter Art. 2 Abs. 1 lit. n) ECSP-VO fahrlässigen Anlageformen?	213
a) Kein Verweis auf den Anhang der Verordnung	214
b) Unterrichtung der ESMA in Art. 2 Abs. 3 ECSP-VO als Zulassung im Sinne von lit. n)?	215
c) Gestattung auf Grundlage von Art. 2 Abs. 2 ECSP-VO	216
d) Herangehensweise des Schwarmfinanzierung-Begleitgesetzes	217
e) Ergebnis	218
3. Zusammenfassung	218
III. Dienstleistungen im Rahmen der anlagebasierten Schwarmfinanzierung	219
1. Systematik	219
a) Die gemeinsame Erbringung der Dienstleistungen als Kernelement	219
b) Auslegung der Dienstleistungen im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU (MiFiD II)	220
2. „Platzierung – ohne feste Übernahmeverpflichtung im Sinne des Anhangs I Abschnitt A Nummer 7 der Richtlinie 2014/65/EU“	220
a) Platzierung der Anlageinstrumente	221
b) Keine feste Übernahmeverpflichtung gegenüber dem Projektträger	221
3. „Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen“ im Sinne von Anhang I Abschnitt A Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU	222
a) Definition	222
b) Abgrenzung zur „Ausführung von Aufträgen im Namen des Kunden“	223
D. Bereichsausnahmen	223
I. Nicht profitorientiertes Crowdfunding	224
II. Consumer-Lending	225
III. Krypto-Token und Initial Coin Offerings (ICOs)	228
IV. Begrenzung des Umfangs	230
E. Zusammenfassung	232

Fünftes Kapitel

Anwendung der ECSP-Verordnung auf die Anlageformen des deutschen Rechts

A. Kreditbasierte Schwarmfinanzierung im Sinne des Art. 2 Abs. 1 lit. a) i) ECSP-VO	234
I. „Einfache“, nicht-nachrangige Darlehen im Sinne von § 488 Abs. 1 BGB	234
1. Das Geschäftsmodell des „echten“ Crowd lendings	234

2. Das Geschäftsmodell des „unechten“ Crowdleadings	235
a) Rechtliche Konstruktion und Regulierung im deutschen Recht	236
b) Subsumtion unter „Kredit“ im Sinne von Art. 2 Abs. 1 lit. b) ECSP-VO?	236
aa) Ausgangspunkt: Wortlaut	236
bb) Umsetzung des <i>effet utile</i> -Grundsatzes?	237
cc) Förderung von Direktanlagen	238
dd) Eingeschränkte Zulässigkeit der Zwischenschaltung von Rechtsstrukturen zwischen Anleger und Projektträger	238
(1) Zweckgesellschaft im Sinne der Verordnung?	238
(2) Zwischengeschaltete Rechtsstrukturen	239
c) Ergebnis	240
II. Nachrangige Darlehen	240
1. Verständnis und Regulierung im deutschen Recht	240
2. Nachrangigkeit von Darlehen als Bedingung	241
a) Begründung anhand der Definition auf der Ebene der Europäischen Union	242
aa) Vereinbarung eines einfachen Nachrangs	242
bb) Vereinbarung eines qualifizierten Nachrangs	242
b) Absichtliche Einschränkung des Anwendungsbereichs	243
3. Ergebnis	243
III. Partiarische Darlehen	244
1. Rechtliche Konstruktion	244
2. Subsumtion von partiarischen Darlehen unter „Kredit“ im Sinne der Verordnung	244
3. Unbedingte Verpflichtung zur Zahlung der gewinnabhängigen Vergütung	245
a) Subsumtion von gewinnabhängigen Vergütungselementen unter Zinsen im Sinne von lit. b)?	245
aa) Systematik innerhalb der ECSP-Verordnung	246
bb) Vergleich zum System der Europäischen Union	247
cc) Zwischenergebnis	247
b) Analoge Anwendung	247
aa) Gesetzeslücke im System des Sekundärrechts	249
bb) Interne, planwidrige Lücke sowie rechtliche Ähnlichkeit zwischen geregeltem und ungeregelter Fall	249
c) Ergebnis	251
IV. Zusammenfassung	251
B. Anlagebasierte Schwarmfinanzierung im Sinne des Art. 2 Abs. 1 lit. a) ii) ECSP-VO	251
I. „Übertragbare Wertpapiere“	251
1. Anteile an einer Aktiengesellschaft (AG)	252
a) Keine Begrenzung auf Anteile an Aktiengesellschaften im Sinne des Aktiengesetzes	252

b) Subsumtion	253
aa) Standardisierung	253
bb) Handelbarkeit von Aktien	254
(1) Rechtliche Möglichkeit der Übertragung	254
(2) Tatsächliche Umsetzbarkeit der Übertragung	255
c) Ergebnis	256
2. Anteile an einer Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA)	256
3. Anteile an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)	257
a) Standardisierung	257
b) Handelbarkeit	258
4. Anteile an einer Kommanditgesellschaft (KG)	258
5. Anleihen	260
a) Anleihen als „übertragbare Wertpapiere“	260
b) Subsumtion der in Betracht kommenden Geschäftsmodelle	261
aa) Wertpapierbasiertes Crowdlanding	261
bb) Verbriefung von Darlehen	263
c) Ergebnis	263
6. Genussscheine	263
7. Zusammenfassung	264
II. „Für Schwarmfinanzierungszwecke zugelassene Instrumente“	264
1. Anteile an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) im Sinne des GmbHG	265
a) Tatbestandsmerkmal: „Anteil einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung“	265
b) Tatbestandsmerkmal: „Beschränkungen [der Übertragbarkeit], durch die eine Übertragung der Anteile effektiv verhindert würde“	265
aa) Zustimmungspflicht der Gesellschaft gemäß § 15 Abs. 5 GmbHG	266
bb) Notarielles Beurkundungserfordernis der §§ 15 Abs. 3 und 4 GmbHG	267
cc) Auswege	269
(1) Modifikation beim Geschäftsmodell: Zulassung von Beteiligungen mit einer hinreichenden Anlagesumme	269
(2) Modifikation beim Hindernis: Abschaffung des notariellen Beurkundungserfordernisses	270
(a) Abschaffung des notariellen Beurkundungserfordernisses in Gänze	273
(b) Ausnahme für über Schwarmfinanzierungsplattformen erworbene Anteile an einer GmbH	273
(aa) Umsetzbarkeit	274
(bb) Das Beispiel Italien und Ausblick	276
c) Ergebnis	277

2. Anteile an einer Aktiengesellschaft (AG)	278
a) Gesellschaft mit beschränkter Haftung und Übertragbarkeit	278
b) Beschränkung der Übertragbarkeit	278
c) Ergebnis	280
3. Anteile an einer Kommanditgesellschaft (KG)	280
a) Keine beschränkte Haftung aller Gesellschafter der KG	280
b) Übertragbarkeit und Vinkulierung	281
c) Ergebnis	283
4. Anteile an einer Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA)	283
5. Anteile an einer stillen Gesellschaft	284
a) Übertragbarkeit der Beteiligung	284
b) Die stille Gesellschaft als „Gesellschaft“ im Sinne von lit. n)?	286
c) Ergebnis	287
III. Zwischenergebnis	287
C. Zusammenfassung und Ergebnis	287
Schlussbetrachtung	289
A. Charakter der Verordnung: Zwingende Anwendung in einem begrenzten Anwendungsbereich	289
B. Das disruptive Potenzial der ECSP-Verordnung: grenzüberschreitendes Tätigwerden und anwendbare Anlageformen	290
C. Ausblick	292
Literaturverzeichnis	294
Sachwortverzeichnis	326